COMPANY UPDATE

2026. 5. 6.

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

맥쿼리인프라 (088980)

1Q review: 일회성 이익 제거되었으나 자산별 고른 성과 개선

- 5개 분기 동안 지속되었던 백양터널 청산 배당 효과가 사라지며 운용 수익 감소
- 포트폴리오 자산별 모두 고른 실적, 하남 데이터센터 램프업 시작
- 단기적인 배당 약세 고려해도 6.7%의 배당수익률은 매력적

WHAT'S THE STORY?

청산 배당 효과가 사라지며 운용 수익 감소: 1분기 운용 수익은 전년 대비 4.9%, 순이익은 6.0% 감소. 전년 동기 백양터널 청산 배당 146억원이 유입된 영향

자산별 실적 양호: 도로, 항만, 도시가스, 데이터센터 등 포트폴리오 전반의 개선

- **유료 도로:** 12개 유료 도로의 가중 평균 통행량은 전년 대비 1.8% 상승. 인천국제공항 고속도로는 2026년 인근 경쟁 도로 개통으로 14.4% 감소
- **비엔씨티:** 물동량은 4.3% 감소, 매출은 0.4% 상승, EBITDA는 1.4% 감소. 물동량 감소에도 불구, 요율 상승과 물동량 구성 개선으로 매출 증가. 2024년 후순위 대출 이자율을 12%에서 6~12%로 인하한 뒤 미수 이자 누적 속도 둔화세. 1분기 말 총 미수이자는 8,915억원으로 전년 말 8,516억원과 유사
- **도시가스:** 3개 도시가스 판매량은 전년 대비 감소했으나 EBITDA는 전년 대비 6~13%씩 일제히 상승. 수율 효과, 비용 절감 등으로 원가 하락 폭이 확대됨
- **하남 데이터센터 램프업:** 목표 IT Load 25.44MW의 99%에서 임대차 계약 완료, 구축공사는 2025년 2분기 완료. 현재 램프업 단계로 60% 진행. 이에 따라 EBITDA는 전년 대비 150.8% 상승한 56억원이 인식됨. 2027년 중순 램프업이 완료되면 목표 IT load 전체에 대한 임대 수익이 온전히 인식, 현금흐름 개선 폭은 커질 것

차입 여력 확대, 이제 투자가 필요: 4월 민투법 시행령 개정으로 공모 인프라펀드의 차입 비율은 자본금 대비 100%로 상승. 맥쿼리인프라의 차입 한도는 3.3조원이며 현재 차입 0.5조원 고려 시 2.8조원의 차입이 가능. 가중 평균 금리가 3.9%(신용등급 AA0)이므로 10% 내외 후순위 대출 중심의 신규 투자 시 빠르게 수익 상승이 가능할 것. 단기적인 배당 약세를 고려해도 6.7%의 배당수익률은 저평가 국면 진입 의미

▶ **종목 정보**

BUY

목표주가	13,600원	20.4%
현재주가	11,300원	
시가총액	5.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	478,921,993주 (91.6%)	
52주 최저/최고	10,990원/11,980원	
60일-평균거래대금	199.0억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
맥쿼리인프라 (%)	0.0	1.3	-2.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-22.5	-39.8	-64.0

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	13,600	13,600	0.0%
2026E EPS	722	722	0.0%
2027E EPS	746	746	0.0%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	1
목표주가	13,600
추천 점수	4.0

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

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년 동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	189.3	-4.9%	133.8%	2.3%	2.3%
영업이익	171.8	-6.0%	177.7%	2.2%	2.2%
세전이익	171.8	-6.0%	177.7%	2.2%	2.2%
순이익	171.8	-6.0%	177.7%	2.2%	2.2%
이익률 (%)					
영업이익	90.7%				
세전이익	90.7%				
순이익	90.7%				

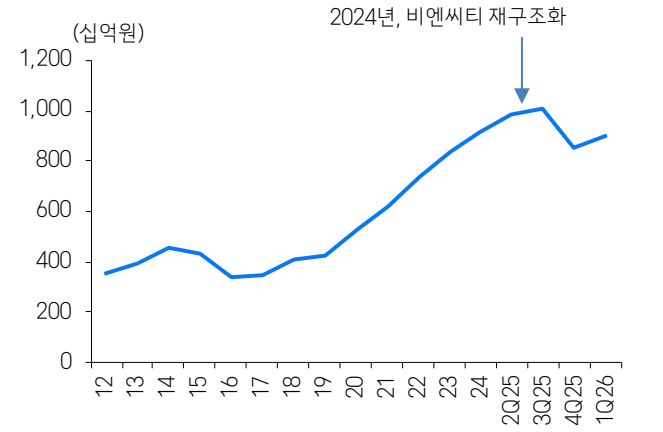
자료: 맥쿼리인프라, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025	2026E
Valuation (배)			
P/E	15.4	2.8	15.6
P/B	1.6	1.1	1.1
Div yield (%)	6.4	6.8	6.7
EPS 증가율 (%)	(2.9)	462.0	(82.3)
ROE (%)	11.0	46.5	6.9
주당지표 (원)			
EPS	727	4,085	722
BVPS	7,129	10,453	10,416
DPS	720	760	760

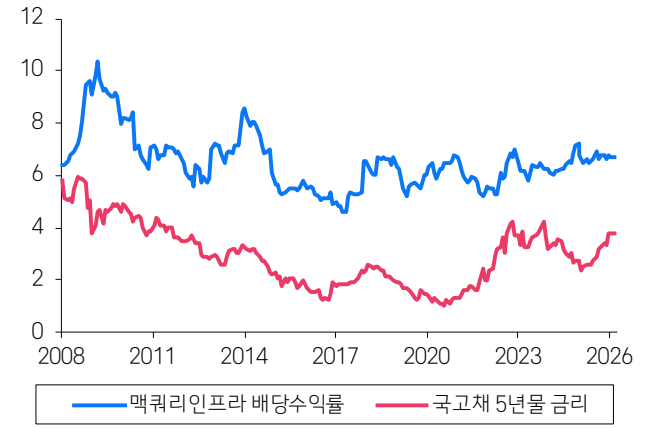
삼성증권

맥쿼리인프라 미수 이자 추이



자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권

배당수익률과 국고채 금리



자료: 맥쿼리인프라, Bloomberg, 삼성증권

분기 실적 요약

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
운용수익	199	78	77	81	189	73	83	70	396	422	2,026	415	427	440
YoY	8.2%	6.0%	4.2%	-10.3%	-4.9%	-6.1%	7.1%	-14.0%	5.2%	6.6%	380.0%	-79.5%	2.9%	2.9%
이자수익	70	71	71	71	70	73	73	74	290	285	282	290	296	302
배당수익	129	7	6	13	120	-	10	-5	106	137	156	125	131	138
기타운용수익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
처분손익				-3						-	(3)			
평가손익				1,591						-	1,591			
운용비용	17	17	17	19	18	17	17	17	70	74	70	69	70	70
운용수수료	11	12	12	12	12	12	12	12	45	48	48	48	49	49
이자비용	4	4	4	5	5	4	4	3	22	22	16	16	16	16
기타운용비용	1	1	1	3	1	1	1	2	4	4	6	5	5	5
영업이익	183	61	60	62	172	56	66	52	326	348	1,956	346	357	370
YoY	10.0%	10.0%	9.9%	-14.1%	-6.0%	-8.0%	10.0%	-15.5%	3.5%	6.7%	462.0%	-82.3%	3.2%	3.5%
세전이익	183	61	60	62	172	56	66	52	326	348	1,956	346	357	370
순이익	183	61	60	62	172	56	66	52	326	348	1,956	346	357	370
YoY	10.0%	10.0%	9.9%	-14.1%	-6.0%	-8.0%	10.0%	-15.5%	3.5%	6.7%	462.0%	-82.3%	3.2%	3.5%

참고: 2025년 4분기 공정 가액 평가, 이 수치는 미반영
자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권

대차대조표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
운용자산	2,499	2,905	4,625	4,649	4,674
대출금	1,704	2,044	2,439	2,464	2,488
현금및예치금	24	49	25	25	25
지분증권	772	811	2,161	2,161	2,161
기타자산	840	925	856	807	747
미수이자	834	916	852	797	737
미수금	2	-	-	3	3
선급비용	1	3	2	2	2
미수배당금	-	4	-	4	4
자산총계	3,339	3,830	5,481	5,457	5,422
운용부채	406	398	457	407	357
사채	309	398	350	300	250
장기차입금	96	-	107	107	107
미지급운용수수료	12	12	12	5	5
기타부채	10	5	6	56	78
부채총계	427	415	474	468	440
자본금	2,807	3,297	3,297	3,297	3,297
자본잉여금	-	-	-	-	-
자본조정	-	-	-	-	-
기타포괄손익누계액	-	-	-	-	-
이익잉여금	104	117	1,709	1,691	1,684
자본총계	2,912	3,414	5,006	4,988	4,981

수익률

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
수익성(%)					
영업이익률	82.3	82.5	96.5	83.4	83.6
순이익률	82.3	82.5	96.5	83.4	83.6
ROE	12.0	11.0	46.5	6.9	7.2
ROA	10.2	9.7	42.0	6.3	6.6
배당수익률	6.2	6.4	6.8	6.7	6.7
배당성향	100.6	99.1	18.6	105.2	101.9
Valuation(배)					
PER	16.6	15.4	2.8	15.6	15.2
PBR	1.9	1.6	1.1	1.1	1.1

참고: * 일회성 수익(비용) 제외, 2025년 공정가치 평가액 1.6조원 반영
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 맥쿼리인프라, 삼성증권 추정

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
운용수익	396	422	2,038	448	473
이자수익	290	285	282	296	311
배당수익	106	137	158	135	162
기타운용수익	0	0	0	-	-
운용비용	70	74	70	69	69
이자비용	22	22	16	19	18
운용수수료	45	48	49	49	49
기타운용비용	4	4	5	1	2
영업이익	326	348	1,956	379	404
영업외손익	=	=	=	=	=
법인세차감전순이익	326	348	1,956	379	404
법인세비용	=	=	=	=	=
법인세율 (%)	=	=	=	=	=
비지배주주지분	=	=	=	=	=
당기순이익	326	348	1,956	379	404

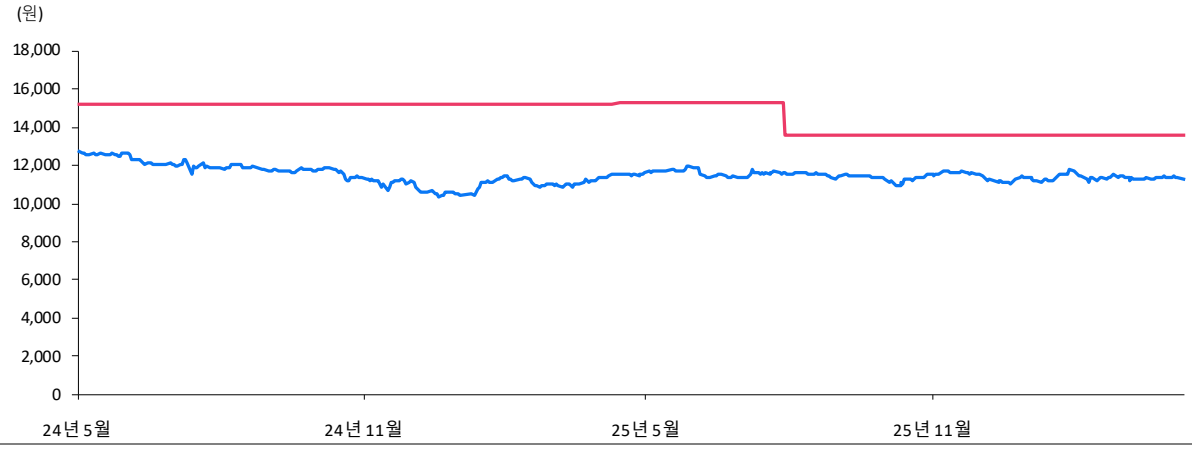
주당지표

12월 31일 기준 (원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성(%, YoY)					
매출증가율	5.2	6.6	380.0	(79.5)	2.9
영업이익증가율	3.5	6.7	462.0	(82.3)	3.2
순이익증가율	3.5	6.7	462.0	(82.3)	3.2
EPS 증가율	(3.9)	(2.9)	462.0	(82.3)	3.2
주당지표(원)					
EPS	748	727	4,085	722	746
BVPS	6,682	7,129	10,453	10,416	10,401
DPS	775	720	760	760	760

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 4일 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 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