

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	12,300원	15.5%
현재주가	10,650원	
시가총액	1.3조원	
주식수 (유통주식 비중)	122,545,548주 (82.8%)	
52주 최저/최고	8,150원/11,150원	
60일-평균거래대금	13.4억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
KB발해인프라 (%)	2.4	6.2	30.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	32.4	-10.3	-34.9

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	12,300	11,500	7.0%
2026EPS	457	457	0.0%
2027EPS	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



리서치센터 리포트
바로가기

KB발해인프라 (415640)

2Q review: 신규 투자 효과로 운용수익 12% 증가

- 운용수익은 2025년 4분기부터 총 4건의 신규투자로 두 자릿수 증가
- 유료도로의 통행료 수입은 신대구부산고속도로에 힘입어 양호한 성장률
- 국내 인프라 시장 확대에 수혜, 계열사와 공동 투자 및 투자기회 발굴로 성장기

WHAT'S THE STORY?

운용수익 증가, 이자비용 역시 증가: 2분기 운용수익은 전년 대비 12% 증가, 순이익은 2% 증가에 그침. 2025년 4분기부터 신규투자로 이자비용이 증가했기 때문. 보령 LNG의 후순위대출 이자수익이 상반기 25억원이 반영되며 운용수익 증가에 기여

- **신규 투자 내역:** 2025년부터 현재까지 총 3건의 신규 투자 약정과 집행. ① 보령LNG: 후순위대출에 1,145억원, 보통주 100억원 투자. ② 전남 파인데이터센터: PF대출에 100억원 투자. ③ 수원순환도로: 리파이낸싱으로 선순위대출을 상환하는 동시에 KB발해가 후순위대출과 에쿼티에 추가 투자. 후순위대출 이자율은 기존 13%에서 14%로 인상되며 금리 상승을 헤지. ④ 제주한동/편대 해상풍력: PF 약정 이전, 보통주 투자로 향후 PF단계의 에쿼티와 PF대출의 투자 기회를 확보

투자자산 실적 견조: 유료도로의 일평균 통행량은 전년 대비 2.3% 감소했으나 통행료 수입은 6.8% 증가. 핵심 자산인 신대구부산고속도로의 통행료 수입이 차액보전금 신청액이 포함돼 10.8% 증가한 것이 주요. 신대구부산 다음으로 포트폴리오에서 비중이 높은 보령LNG는 전년 대비 순이익은 9.5%, EBITDA는 1.6% 증가. 유저사와의 계약 구조상 장기적으로 안정적인 이익 지속 전망

인프라 시장 확대 국면에 수혜: 국내 인프라 시장은 생산적 금융 기조에 맞춰 주요 금융그룹의 적극적 투자로 시장 확대 예상. KB발해인프라는 계열사와 공동 참여 형태로 다수의 딜 발굴과 투자 성과가 나타나고 있음. 금리 상승으로 이자비용 증가는 불가피하나 현재 차입금리가 정점에 가까워졌다는 측면에서 운용수익 증가에 초점을 맞출 필요. 배당수익률 6.1%로 여전히 배당주로 매력. 올 들어 추가 투자한 수원순환과 제주 해상풍력 이자 및 배당수익 가치를 반영해 목표주가를 7.0% 상향

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	17.6	11.8%	4.4%	3.4%	3.4%
영업이익	13.7	2.2%	5.1%	-2.0%	-2.0%
세전이익	13.7	2.2%	5.1%	-2.0%	-2.0%
순이익	13.7	2.2%	5.1%	-2.0%	-2.0%
이익률 (%)					
영업이익	78.1%				
세전계속사업이익	78.1%				
순이익	78.1%				

자료: KB발해인프라, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025	2026E
Valuation (배)			
P/E	16.5	23.0	23.2
P/B	1.0	1.4	1.6
Dividend (%)	7.4	6.6	6.1
EPS 증가율 (%)	0.0	(15.2)	6.0
ROE (%)	6.0	6.2	6.7
주당지표 (원)			
EPS	508	431	457
BVPS	8,535	6,972	6,779
DPS	625	650	650

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

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	6.1	6.1	6.1
배당성향	145.9	150.7	142.2	128.5	120.7
Valuation(배)					
PER	16.5	23.0	23.3	21.1	19.8
PBR	1.0	1.4	1.6	1.6	1.6

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

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

주당지표

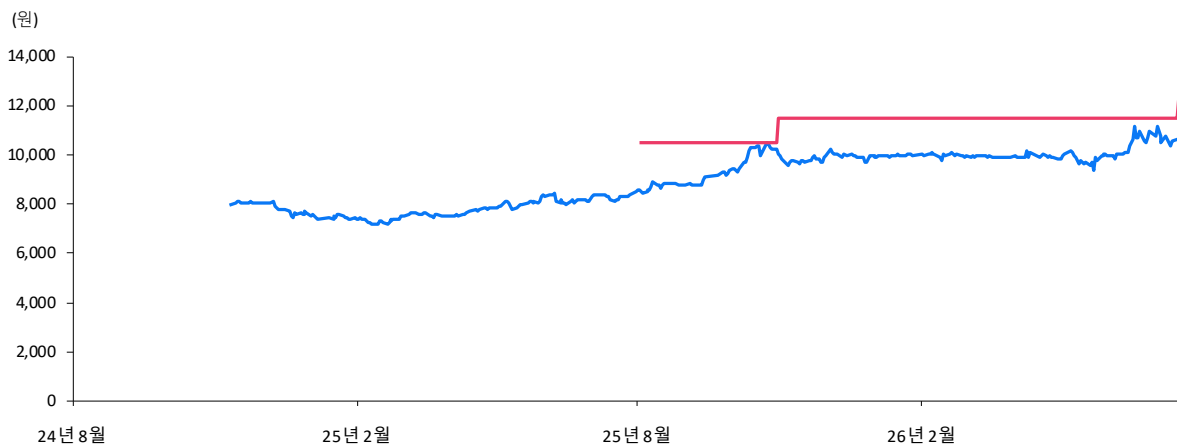
12월 31일 기준	2024	2025	2026F	2027F	2028F
성장성(%, YoY)					
매출증가율		4.7	3.1	8.7	5.3
영업이익증가율		0.7	6.0	10.7	6.5
순이익증가율		0.7	6.0	10.7	6.5
EPS 증가율		(15.2)	6.0	10.7	6.5
주당지표(원)					
EPS	508	431	457	506	539
BVPS	8,535	6,972	6,779	6,635	6,524
DPS	625	650	650	650	650

2026. 8. 4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 3일 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	2026/4/3	5/4	8/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	10,500	11,500	11,499	11,500	12,300
과리율 (평균)	-11.55	-13.62	-13.46	-11.37	
과리율 (최대/최소)	-0.19	-10.87	-11.64	-3.04	

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 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·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