

# 맥쿼리인프라 (088980)

장승우

Seungwoo.jang@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**15,000**

유지

현재주가

**12,450**

(23.11.22)

인프라펀드

KOSPI	2511.70
시가총액	5,425십억원
시가총액비중	0.28%
자본금(보통주)	
52주 최고/최저	13,609원 / 10,975원
120일 평균거래대금	87억원
외국인지분율	13.01%
주요주주	미래에셋자산운용 6.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.4	4.8	-2.7	13.4
상대수익률	-2.2	5.0	-0.9	8.6



## 통행량 안정성이 높은 서울 도로 사업에 신규 투자

- 맥쿼리인프라(MKIF), 동서울지하도로 2,148억원 규모 투자 약정 체결
- 동서울지하도로는 동부간선도로를 대체하는 측면에서 통행 안정성 높다고 판단
- 씨언씨티와 동서울지하차도 편입 효과로 MKIF 운용 수익은 약 180억원 증가 가능

### MKIF, 동서울지하도로에 총 2,148억원 규모 투자 약정 체결

맥쿼리인프라는 23년 11월 동부간선도로 지하화 민간투자사업에 대해 총 2,148억원 규모의 투자 약정을 체결. 본 사업은 주무관청인 서울특별시가 추진하는 BTO 민간투자사업으로 MKIF는 28년 12월부터 58년 11월까지 30년간 사업을 운영할 계획

MKIF의 구체적인 투자계획은 다음과 같음. 총 2,148억원의 투자 계획 금액 중 도로 건설 기간 동안 1,303억원(지분 355억원, 후순위대출 948억원)을 투자할 예정이며, 운영 시작 후 지분 645억원을 추가로 투자할 계획. 후순위 대출금리는 건설기간 10%, 운영기간 12% 수취할 예정. 잔존 200억원은 후순위 대출금으로 다른 재무 투자자의 현금수익률 연 6.5% 미만일 때 투입되는 조건부 대출이며, 투입 시 대출금리는 후순위 대출과 동일한 조건임

동서울지하도로는 기존 동부간선도로를 대체한다는 측면에서 통행실적의 안정성이 어느정도 확인됐다고 생각하며, 향후 MKIF의 퀄리티 높은 인컴형 자산으로 자리매김할 것으로 판단. 동부간선도로는 왕복 6차선에 일평균 통행량이 13~14만 대로 혼잡했던 도로. 서울특별시는 교통 혼잡을 줄이기 위해 장거리와 단거리 교통을 분리해 건설할 계획. 1단계는 성북구 석관동 ~ 강남구 대치동 총 12.2km 왕복 4차선로의 장거리 교통을 위한 지하도로. 2단계는 노원구 월계동 ~ 서동구 송정동 총 11.5km 왕복 4차선 단거리 지하도로. MKIF는 1단계 중 삼성동까지 총 10.1km에 대해 투자했으며, 2단계 도로 착수와 함께 기존 동부간선도로는 점진적으로 폐쇄할 예정

### 23년에 총 2개 자산을 편입 하며 견조한 외형 성장 지속

MKIF는 지난 상반기 1,867억원 규모의 씨언씨티에너지 편입에 이어, 2,148억원 규모의 동서울지하차도를 성공적으로 투자하여 견조한 외형 성장을 지속. 운용수익은 2개 자산 편입 효과로 약 180억원 증가할 전망. 22일 기준 배당수익률은 6.3%이며, 12M Fwd PER은 15.8배에서 거래되고 있음

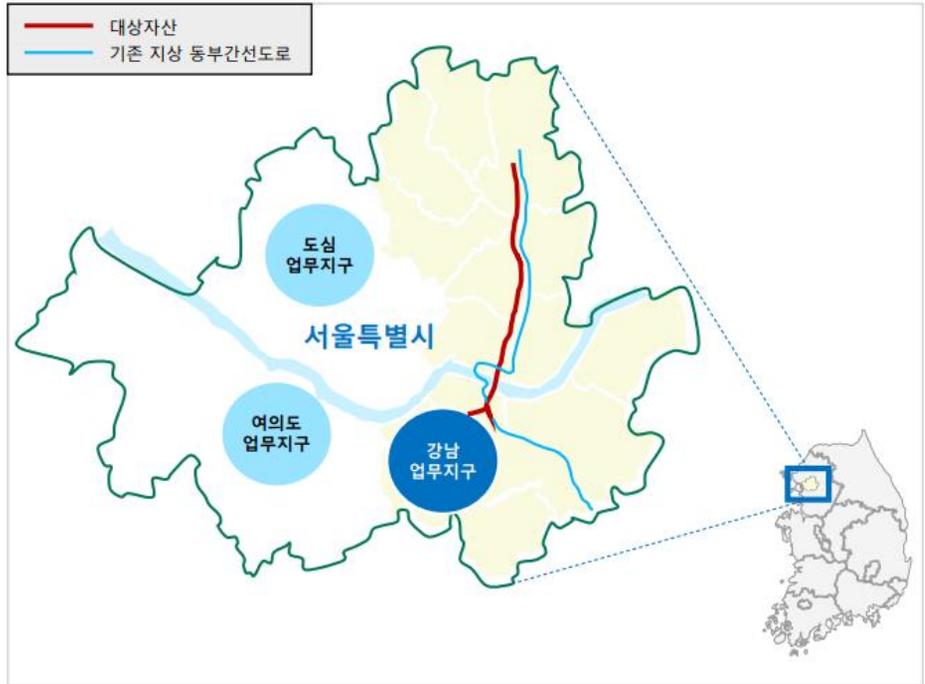
### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
운용수익	352	377	394	413	417
운용비용	51	61	69	69	69
당기순이익	297	315	325	344	348
분배금	292	312	328	344	348
EPS	733	779	773	790	800
DPS	720	770	780	790	800
P/E	16.8	16.5	15.5	15.2	15.0
배당수익률	6.0	6.4	6.3	6.3	6.4

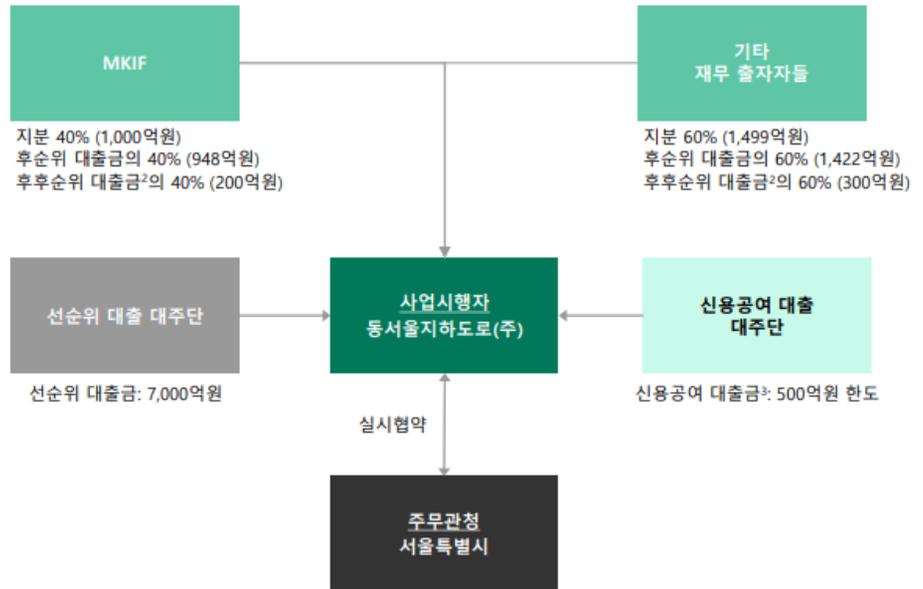
자료: 맥쿼리인프라, 대신증권 Research Center

그림 1. 동서울지하차도



자료: 맥쿼리인프라

그림 2. 동서울 지하철도 투자 구조도



자료: 맥쿼리인프라

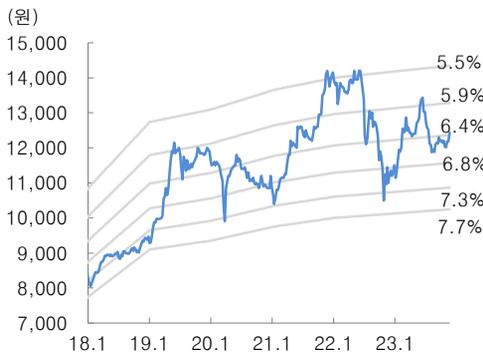
주1: 지분은 최초 355억원 투자할 계획이며, 도로 운영 시작 후 645억원을 추가로 투자할 예정  
주2: 후후순위는 재무 출자자들의 현금 수익률이 연 6.5% 미만일때 투입되는 조건부 대출

표 1. MKIF의 동서울지하차도에 대한 투자 약정 조건

주요 사업 조건	내용	비고
지분	1,000 억원	- 최초 355 억원 지분 투자(지분 27.6%) - 운영 시작 후 645 억원 투자하여 지분 12.4% 추가 매입
후순위 대출금	948 억원	- 연 금리: 건설기간 10% / 운영기간 12% - 대출기간: 34.25년
후후순위 대출금(조건부) 실시협약기간	200 억 한도 운영개시일로부터 30년	- 재무 출자자들의 현금수익률이 연 6.5% 미만일 때 투입되는 조건부 대출 2028년 12월 ~ 2058년 11월 예상

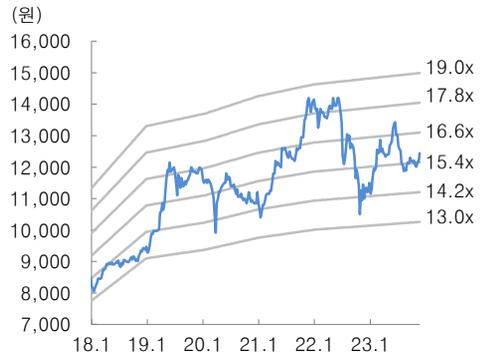
자료: 맥쿼리인프라, 대신증권 Research Center

그림 3. 12개월 선행 배당수익률 밴드 차트



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

손익계산서

(십억원)	2021 A	2022 A	2023 E	2024 E	2025 E
운용수익	352	377	394	413	417
이자수익	235	268	288	296	298
배당수익	118	108	106	117	119
기타이익	0	0	0	0	0
운용비용	51	61	70	69	69
운용수수료	39	44	43	45	45
수탁수수료	0	0	1	1	1
사무관리수수료	0	0	0	0	0
이자비용	8	14	21	20	20
기타비용	2	3	4	4	4
경상적 당기순이익	297	315	325	344	348
당기순이익	297	315	325	344	348

주요 성장 지표

(십억원)	2021 A	2022 A	2023 E	2024 E	2025 E
운용수익	14.7	6.9	4.7	4.7	1.1
이자수익	15.2	14.4	7.4	2.7	0.7
배당수익	13.9	-8.2	-1.6	10.1	2.0
당기순이익	13.2	6.2	3.1	5.9	1.3
총 자산	20.9	8.0	-2.0	0.0	-0.5
운용자산	21.8	5.1	10.4	-1.8	-3.3
대출금	28.7	4.8	0.1	-2.9	-5.1
지분증권	10.3	11.6	39.5	0.0	0.0
순자산총액	19.7	0.3	0.0	0.0	0.0

자료: 맥쿼리인프라, 대신증권 Research Center

재무상태표

(십억원)	2021 A	2022 A	2023 E	2024 E	2025 E
운용자산	2,194	2,306	2,545	2,499	2,418
현금및예치금	54	28	40	44	47
대출금	1,629	1,707	1,709	1,659	1,574
지분증권	512	571	797	797	797
기타자산	629	742	805	766	752
운용부채	271	486	425	425	410
사채	250	349	305	305	305
장기차입금	20	137	120	120	105
기타부채	19	21	20	20	20
부채총계	289	507	445	445	430
자본총계	2,534	2,541	2,541	2,541	2,541
부채및자본총계	2,823	3,048	2,986	2,986	2,971

주요 투자 지표

(십억원)	2021 A	2022 A	2023 E	2024 E	2025 E
ROE	12.8	12.4	12.8	13.5	13.7
ROA	11.5	10.7	10.8	11.5	11.7
BPS	6,258	6,276	6,046	5,831	5,831
EPS	733	779	773	789	799
PBR	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1
PER	16.8	16.5	16.1	15.8	15.6
배당금	292	312	328	344	348
DPS	720	770	779	789	799
배당수익률	5.8	6.2	6.3	6.3	6.4

[Compliance Notice]

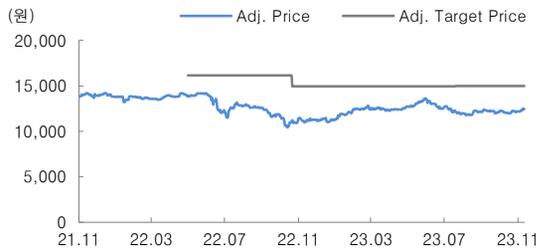
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:장승우)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research&Strategy본부의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

맥쿼리한국인프라투자회사(088980) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.01.31	23.11.01	23.07.31	23.06.05	23.05.02	23.02.01
투자의견		Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가		15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과리율(평균%)			(19.45)	(14.31)	(14.25)	(20.78)
과리율(최대/최소%)			(17.47)	(9.06)	(11.13)	(14.20)
제시일자	22.12.21	22.11.01	22.09.29	22.08.01	22.05.12	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	15,000	15,000	16,200	16,200	16,200	
과리율(평균%)	(24.47)	(25.31)	(21.82)	(19.91)	(18.22)	
과리율(최대/최소%)	(20.33)	(23.33)	(12.35)	(12.35)	(12.35)	
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231119)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상