



Outperform(Maintain)

목표주가: 9,000원

주가(4/29): 8,470원

시가총액: 28,075억원

건설/부동산

Analyst 라진성

02) 3787-5226

jsr@ktwom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|--------|------------|
| KOSPI (4/29) | | 1,994.15pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 8,570원 | 7,650원 |
| 등락률 | -1.17% | 10.72% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1W | 1.2% | 1.2% |
| 1M | 5.5% | 7.6% |
| 1Y | 6.5% | 14.5% |

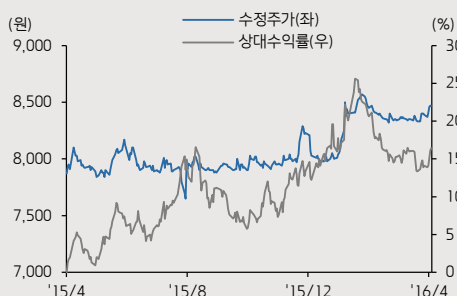
Company Data

| | |
|-------------|------------------------------|
| 발행주식수 | 331,459천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 636천주 |
| 외국인 지분율 | 24.62% |
| 배당수익률(16E) | 5.69% |
| BPS(16E) | 5,404원 |
| 주요 주주 | 한화생명보험 외 2인 |
| | 8.42% |
| | Newton Investment Management |
| | 7.20% |

투자지표

| (억원, IGAAP 개별) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|----------------|--------|-------|-------|-------|
| 운용수익(억원) | 1,812 | 2,195 | 2,308 | 2,377 |
| 이자수익(억원) | 1,778 | 1,781 | 1,822 | 1,877 |
| 운용비용(억원) | 554 | 657 | 752 | 778 |
| 이자비용(억원) | 196 | 194 | 164 | 192 |
| 세전이익(억원) | 1,258 | 1,538 | 1,557 | 1,598 |
| 당기순이익(억원) | 1,258 | 1,538 | 1,557 | 1,598 |
| EPS(원) | 380 | 464 | 470 | 482 |
| 증감율(%) | -20.7% | 22.1% | 1.2% | 2.7% |
| PER(배) | 17.3 | 18.0 | 17.6 | N/A |
| PBR(배) | 1.6 | 1.6 | 1.6 | N/A |
| 순이익률(%) | 69.4 | 70.1 | 67.4 | 67.3 |
| 배당성향(%) | 110.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 배당수익률(%) | 6.3 | 5.8 | 5.5 | 5.7 |
| ROE(%) | 7.5 | 9.1 | 8.8 | 8.9 |
| 부채비율(%) | 27.9 | 22.0 | 20.0 | 18.9 |

Price Trend



맥쿼리인프라 (088980)

기대를 저버리지 않는 양호한 실적



〈장 후 실적발표〉 1분기 운용수익 870억원(YoY +64.4%), 당기순이익 553억원(YoY +42.0%)을 기록했습니다. 운용수익의 급증은 인천국제공항고속도로에서 지급한 배당수익 241억원을 인식했기 때문입니다. BNP는 물동량, 영업수익, EBITDA 모두 본격적인 턴어라운드 국면에 진입했습니다. 해운동맹 재편도 동사에 긍정적이지만, 대안 항만에 대한 노이즈가 발생하고 있어 추이를 지켜볼 필요성이 있습니다.

>>> Point 1. 기대를 저버리지 않는 양호한 실적

동사는 1분기 운용수익 870억원(YoY +64.4%), 당기순이익 553억원(YoY +42.0%)을 기록했다. 당사 추정치를 큰 폭으로 상회했다. 우면산 터널 거래에 따른 일회성 이익 187억원 및 1분기 성과보수 179억원의 일회성 항목을 제외하고도 운용수익 683억원(YoY +29.0%), 당기순이익 544억원(YoY +39.7%)을 기록했다. 경상적 운용수익의 증가는 인천국제공항고속도로에서 지급한 배당수익 241억원을 인식했기 때문이다.

>>> Point 2. 턴어라운드를 시작한 BNP

비MRG자산인 부산항 신항 2-3단계(BNP)의 1분기 처리 총 물동량은 해운동맹의 물동량 증가와 고려해운의 신규서비스 입항으로 39만TEU(YoY +21.6%)를 기록했다. 물동량 증가 및 하역료 인상 효과로 영업수익(YoY +34.1%)과 EBITDA(YoY +111.1%) 역시 본격적인 턴어라운드를 시작했다. 향후 BNP의 실적은 글로벌 해운동맹의 재편에 달려있다. 기존 Ocean3 해운동맹은 CMA CGM, Evergreen Line, Orient Oversease Line 및 China Cosco를 포함한 Ocean Alliance로 재편돼 내년 4월 정식 출범 예정이다. Ocean Alliance에 포함된 선사들이 부산항에서 처리하는 물동량 규모는 2015년 기준 Ocean3 처리 물동량의 약 2배에 해당하는 규모로 BNP 실적에 긍정적인 상황이다. 하지만 신규 Ocean Alliance가 거점 항만을 상해 및 싱가포르 항만으로 이동할 가능성을 배제할 수 없기 때문에 향후 추이를 지켜볼 필요성이 있다.

>>> Point 3. DPS 470원, 투자의견 Outperform, TP 9,000원 유지

1분기 유료도로 자산의 가중평균 통행량은 전년대비 5.6%, 가중평균 통행료 수입은 전년대비 7.0% 증가했다. 특히 3개의 신규개통 자산의 1분기 운영실적은 실시협약상 예측통행량 대비 약 77.9%(YoY +4.2%p)수준이며, 전년대비 9.3% 증가했다. 투자자산 포트폴리오의 양호한 흐름을 유지하고 있다.

맥쿼리인프라 분기별 실적 Review (단위: 억원)

| (GAAP 개별) | 1Q15 | 4Q15 | 1Q16 | | | 당사 추정치 | |
|-----------|------|------|------|--------|--------|--------|--------|
| | | | 발표치 | YoY | QoQ | 추정치 | 차이 |
| 운용수익 | 529 | 418 | 870 | 64.4% | 108.4% | 448 | 94.1% |
| 이자수익 | 449 | 417 | 442 | -1.7% | 5.8% | 448 | -1.5% |
| 운용비용 | 140 | 148 | 317 | 126.8% | 113.9% | 143 | 122.7% |
| 순이익 | 389 | 269 | 553 | 42.0% | 105.3% | 306 | 80.8% |

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

| GAAP 개별 | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16E | 3Q16E | 4Q16E | 2015 | 2016E | 2017E |
|----------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 운용수익 | 529 | 454 | 794 | 418 | 870 | 457 | 522 | 459 | 2,195 | 2,308 | 2,377 |
| 이자수익 | 449 | 454 | 461 | 417 | 442 | 457 | 465 | 459 | 1,781 | 1,822 | 1,877 |
| 운용자산매각이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익 | 80 | 0 | 329 | 0 | 342 | 0 | 58 | 0 | 409 | 400 | 500 |
| 기타운용수익 | 0 | 0 | 4 | 0 | 86 | 0 | 0 | 0 | 5 | 86 | 0 |
| 운용비용 | 140 | 224 | 144 | 148 | 317 | 143 | 144 | 147 | 657 | 752 | 778 |
| 운용수수료 | 85 | 168 | 90 | 10 | 92 | 93 | 94 | 95 | 354 | 373 | 371 |
| 이자비용 | 50 | 51 | 48 | 45 | 41 | 41 | 42 | 40 | 194 | 164 | 192 |
| 기타운용비용 | 5 | 5 | 6 | 93 | 184 | 9 | 9 | 12 | 110 | 214 | 215 |
| 세전이익 | 389 | 230 | 650 | 269 | 553 | 314 | 378 | 311 | 1,538 | 1,557 | 1,598 |
| 당기순이익 | 389 | 230 | 650 | 269 | 553 | 314 | 378 | 311 | 1,538 | 1,557 | 1,598 |

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 영업성과 요약 (단위: 백만원)

| | 2015년 1분기 | 2016년 1분기 | 전년대비 증감(%) |
|------------|-----------|-----------|------------|
| 운용수익 | 52,917 | 87,017 | 64.4% |
| 이자수익 | 44,908 | 44,154 | -1.7% |
| 배당수익 (경상적) | 8,000 | 24,099 | 201.2% |
| 배당수익 (일회성) | - | 10,128 | N/A |
| 기타수익 | 9 | 8,636 | 959511.1% |
| 운용비용 | 13,997 | 31,743 | 126.8% |
| 운용수수료 | 8,517 | 9,162 | 7.6% |
| 성과보수 | - | 17,855 | N/A |
| 이자비용 | 5,008 | 4,140 | -17.3% |
| 기타비용 | 472 | 586 | 24.2% |
| 당기순이익 | 38,920 | 55,274 | 42.0% |
| 경상적 당기순이익 | 38,920 | 54,383 | 39.7% |

주1: 1Q16 경상적 배당수익은 인천국제공항고속도로에서 지급한 기말 배당금 241억원

주2: 1Q15 경상적 배당수익은 수정산터널에서 지급한 기말 배당금 80억원

주3: 일회성 배당수익은 우면산 터널 자금재조달 거래로 인식한 배당수익(자본감자에 따른 일회성 회계상 이익 101억원)

주4: 1Q16 기타수익은 우면산 터널 자금재조달 거래에 따른 후순위 대출 조기상환 수수료 수입 86억원

주5: 경상적 당기순이익은 일회성 항목 제외

(우면산터널 거래에 따른 일회성 이익 187억원 및 2016년도 1분기 성과보수 179억원)

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

주무관청과 소송 진행 현황

| 자산 | 사건 | 진행 현황 | 주무관청 |
|-----------------|--|---|------|
| 백양터널 수정산터널 | 자본구조를 실시협약 체결당시의 자본구조로 원상회복하라는 내용의 행정처분의 취소 청구 | - 부산지방법원은 사업시행자 승소 판결을 내렸음 (2014년 10월) - 부산시가 부산고등법원에 항소하여 항소심 진행중 | 부산시 |
| | 미지급 재정지원금 청구 | 부산지방법원에 미지급 재정지원금의 지급 청구 소송을 제기하여 소송 진행중(2016년 1월) | |
| 광주제2순환도로 1구간 | 자본구조를 실시협약 체결당시의 자본구조로 원상회복하라는 내용의 행정처분의 취소 청구 | 대법원에서 상고심이 진행중 | 광주시 |

주1: 백양터널 미지급 재정지원금은 105억원 (통행료 미인상 차액 보전금 일부)

주2: 수정산터널 미지급 재정지원금은 38억원 (통행료 미인상 차액 보전금 및 최소운영수입 미달분 일부)

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

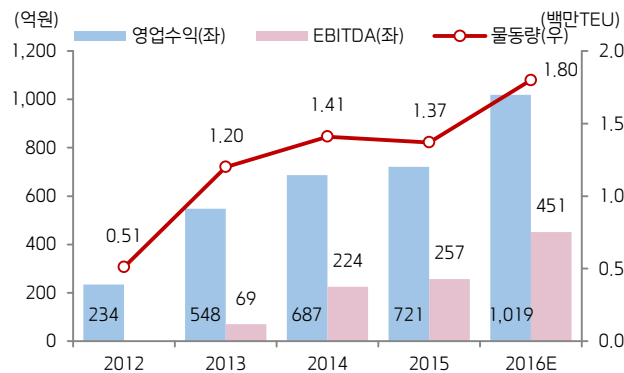
부산항 신항 2-3단계(BNP) 운영 실적 및 2016년 전망

| | 2015년 1분기 | 2016년 1분기 | 전년대비 증감(%) | 2016년 예상 | 목표달성률 |
|---------------|-----------|-----------|------------|----------|-------|
| 물동량 (백만TEU) | 0.32 | 0.39 | 21.6% | 1.80 | 21.7% |
| 영업수익 (십억원) | 16.1 | 21.6 | 34.1% | 101.9 | 21.2% |
| EBITDA (십억원) | 4.6 | 9.7 | 111.1% | 45.1 | 21.5% |
| EBITDA 마진 (%) | 28.6% | 45.0% | +164bps | ~49% | |

주: 실제 운영실적은 BNP 에서 제공한 예상 실적과 다를 수 있음

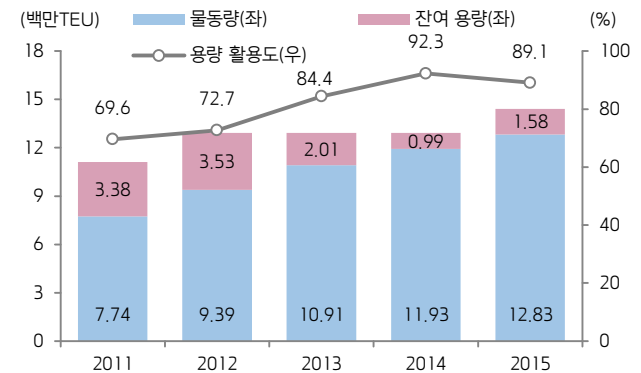
자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

BNP 성과 추이 및 2016년 목표



자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

부산 신항의 성과 추이



자료: 부산항만공사, 맥쿼리인프라, 키움증권

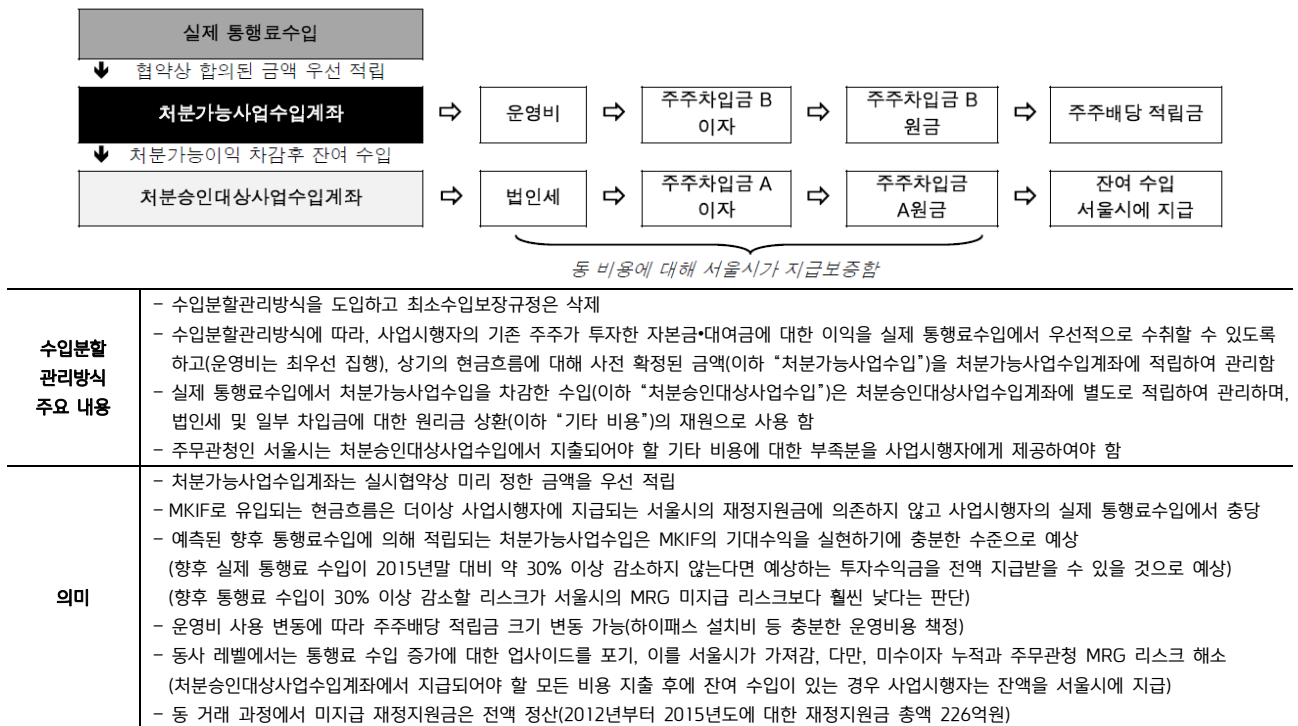
주요 해운 동맹 현황

| 기존 해운 동맹그룹 | | 신규 해운 동맹그룹 | |
|------------|--|------------|---|
| 2M | 머스크(덴마크) MSC(스위스) | 2M | 머스크 MSC |
| Ocean3 | CMA-CGM(프랑스) UASC(중동) 차이나쉬핑(중국) | Ocean | CMA-CGM(프랑스) APL(싱가포르) OOCL(홍콩) 에버그린(대만) 코스코(중국) 차이나쉬핑(중국) |
| G6 | 하파로이드(독일) APL(싱가포르) MOL(일본) OOCL(홍콩) NYK(일본) 현대상선(한국) | G6 | 하파로이드(독일) 현대상선(한국) MOL(일본) NYK(일본) |
| CKYHE | 에버그린(대만) 코스코(중국) 한진해운(한국) 양밍(대만) K라인(일본) | CKYHE | 한진해운(한국) 양밍(대만) K라인(일본) |

주: 최근 CMA-CGM사는 APL사를 인수했으며, 코스코와 차이나쉬핑은 합병해 '차이나코스코 쉬핑그룹' 발족

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

우면산터널 자본 구조 변경: 수입분할관리방식에 따른 사업시행자 수입의 현금흐름 구조



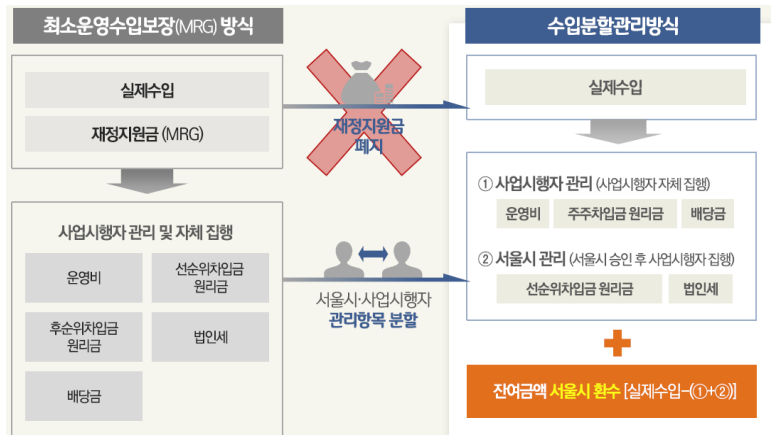
주1: 최소수입보장 적용 기준은 실시협약 통행료수입의 79%(2024년부터 78%)

주2: 최소수입보장규정 삭제에도 불구하고, 경쟁도로 신설에 따른 수익감소 시 협약에 정한 방법에 따라 재정지원

주3: 사업시행자가 관리운영, 유지보수 등에 지출한 비용이 협약에서 정한 관리운영비를 초과하더라도 시에 초과 금액에 대한 보전을 요구할 수 없음
다만, 시가 이번 협약과 달리 통행료를 추가 인하하거나 면제할인차량을 확대 시행할 경우 사업시행자에 부족분에 대해 지원해야 함.

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

MRG와 수입분할관리방식 비교



주1: 최소운영수입보장은 사업자가 일정금액 이상의 수입을 내지 못했을 때 시 재정으로 민간사업자의 수입 보장 제도

주2: '통행료 수입분할관리방식'은 민간사업자가 전체 통행료를 관리하고 비용을 자체 집행했던 방식에서 민간사업자와 서울시의 몫을 각각 나눠 사용하는 방식으로 전환하는 것

자료: 서울시, 키움증권

사업시행자에 대한 MKIF의 투자내역 (투자약정액 기준)

| 구분 | 거래 전 | 거래 후 |
|---------------|--------------|-----------------|
| 자본금 | 107억원 (36%) | 53억원 (36%) |
| 주주대여금 | 96억원 (후순위대출) | 150억원 (주주차입금 B) |
| 투자금 총계 | 203억원 | 203억원 |
| MKIF 포트폴리오 비중 | 1.2% | 1.2% |

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

우면산터널 자본 구조 변경: 거래 내역 요약

| 구분 | 거래전 | 거래후 | 거래에 따른 변동사항 |
|----------------------------------|--|--|---|
| 주주변경 | - MKIF (36%) - 3개 국내기관 투자자 (64%) | - MKIF (36%) - 펀드 1 (49%) - 펀드 2 (15%) | - MKIF 지분 변동 없음 - 펀드 1 및 펀드 2 는 기관 투자자가 참여하여 설정한 펀드 - 주주배당금은 처분가능사업수입계좌에서 지급 |
| 자본 감소 | 자본금 266억원 | 자본금 116억원 | - 자본 감소액: 150억원 - 감자 프리미엄: 106억원 - 감자대금 총액: 256억원 |
| 기존 선순위 차입 상환 주주차입금 A 신규 조달 | 선순위 차입금 잔액 714억원 | 주주차입금 A 1,214억원 | - 대주: 펀드 1 (50%) / 펀드 2 (50%) - 이자율: 연 3.7% - 만기: 2033년으로 기존 대출 대비 약 11년 연장 (불균등 상각) - 원리금은 처분승인대상사업수입계좌에서 지급되며, 서울시가 상환재원 부족 시 사업시행자에게 자금 제공 |
| 기존 후순위 차입 상환 주주차입금 B 신규 조달 | 후순위 차입금 잔액 266억원 | 주주차입금 B 212억원 | - 대주: MKIF (70.6%) / 펀드 1 (29.4%) - 이자율: 연 12% (고정 금리) - 만기: 2032년으로 기존 대출대비 약 6년 연장 (2030년 3월부터 3년간 분할상환) - 기존 후순위 대출의 미지급 이자 71억원 전액 상환 - 원리금은 처분가능사업수입계좌에서 지급 |
| 통행료 | 현재 2,500원으로 적용 | 운영기간 만료시점까지 2,500원으로 유지 | - 변경전 실시협약상 요금은 2015년부터 3,000원으로 적용하여 운영기간 만료시점까지 유지 |
| 의미 | <ul style="list-style-type: none"> - 주주차입금 B의 이자율은 기존 20%에서 12%로 하향 - 차입금이 증가한 것과 이자율이 하락한 것을 단순계산(96×0.2) 150×0.12)하면 거래 전 현금흐름의 규모가 더 크지만, - 거래 후 만기가 6년 늘어났기 때문에 전 기간에 걸쳐 계산하면 주주차입금 B에 대해 가져오는 cash flow는 거래 후의 규모가 더 큼 - 다만, 대출에 대한 이자와 지분에 대한 배당까지 모두 포함한 total cash flow는 소폭 감소 (MRG 미지급으로 인해 받지 못할 리스크를 감안하면 이번 거래는 성공적인 거래였다는 판단) | | |

주1: 자본 감소는 주주변경 이후에 일어났으며, 기존 주주에게만 감자 프리미엄 제공

주2: 주주차입금 A의 상환 완료 시기는 2028년

주3: 주주차입금 A의 이자율은 고정금리부 및 변동금리부 가중평균 금리 (고정금리부: 연 4.2% / 변동금리부: 5년만기 국고채 수익률에 1.3%를 가산한 금리)

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

우면산터널 자본 구조 변경: MKIF 현금 유입 금액

| 구분 | 내용 | |
|---------------|---|-----------------|
| 감자액 | MKIF 에 지급된 감자 프리미엄은 75억원이며, 감자대금 총액은 129억원 | |
| 자본금 변동 내용 | 자본 감소 전 자본금(억원) | 자본 감소 후 자본금(억원) |
| | 107 | 53 |
| MKIF 현금 유입 금액 | 129억원 (자본 감소액 150억원 중 36%인 54억원 + 감자 프리미엄 75억원) + 26억원 (기존 후순위 대출에 대한 미지급 이자 71억원 중 36%) + 86억원 (후순위 대출 조기상환수수료) - 54억원 (추가 후순위 대출 조달 금액) = 186억원 | |

주: 자본 감소는 2월 15일자로 종결될 예정

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

우면산터널 자본 구조 변경: 배당 영향

| 구분 | 내용 |
|----------|--|
| 회계적 손익 | 101억원 (자본감소에 따른 회계상 이익) = 감자 프리미엄 75억원 + 과거 감자 프리미엄 26억원) + 86억원 (후순위 대출 조기상환수수료) = 187억원 |
| 주당배당금 영향 | 56원 증가 (187억원 / 331,459,341주) |

주: 과거 감자 프리미엄의 경우 2008년 12월에 실행한 결과로 이번 거래에서 반영

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, GAAP 개별 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 운용수익 | 1,812 | 2,195 | 2,308 | 2,377 | 2,733 |
| 이자수익 | 1,778 | 1,781 | 1,822 | 1,877 | 1,933 |
| 운용자산매각이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익 | 34 | 409 | 400 | 500 | 800 |
| 기타운용수익 | 0 | 5 | 86 | 0 | 0 |
| 운용비용 | 554 | 657 | 752 | 778 | 777 |
| 운용수수료 | 308 | 354 | 373 | 371 | 369 |
| 자산보관수수료 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| 사무관리수수료 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 |
| 이자비용 | 196 | 194 | 164 | 192 | 192 |
| 기타운용비용 | 44 | 104 | 208 | 208 | 208 |
| 법인세차감전이익 | 1,258 | 1,538 | 1,557 | 1,598 | 1,956 |
| 법인세비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 1,258 | 1,538 | 1,557 | 1,598 | 1,956 |
| 지배주주지분순이익 | 1,258 | 1,538 | 1,557 | 1,598 | 1,956 |
| 증감율(% YoY) | | | | | |
| 운용수익 | -14.9 | 21.1 | 5.2 | 3.0 | 15.0 |
| 운용비용 | 2.2 | 18.5 | 14.5 | 3.5 | -0.2 |
| 당기순이익 | -20.7 | 22.2 | 1.2 | 2.7 | 22.4 |
| EPS | -20.7 | 22.1 | 1.2 | 2.7 | 22.4 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, GAAP 개별 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 운용자산 | 16,816 | 16,176 | 17,515 | 17,335 | 17,387 |
| 현금및예치금 | 489 | 157 | 1,396 | 1,179 | 1,179 |
| 대출금 | 10,796 | 10,897 | 10,588 | 10,626 | 10,677 |
| 지분증권 | 5,531 | 5,122 | 5,531 | 5,531 | 5,531 |
| 기타자산 | 4,629 | 4,397 | 3,737 | 3,959 | 5,745 |
| 미수이자 | 4,551 | 4,336 | 3,681 | 3,908 | 5,698 |
| 미수금 | 24 | 24 | 24 | 24 | 24 |
| 선급비용 | 55 | 37 | 31 | 26 | 23 |
| 자산총계 | 21,445 | 20,574 | 21,251 | 21,294 | 23,132 |
| 운용부채 | 4,581 | 3,591 | 3,391 | 3,191 | 2,991 |
| 사채 | 2,495 | 2,497 | 2,397 | 2,297 | 2,197 |
| 장기차입금 | 2,086 | 1,094 | 994 | 894 | 794 |
| 미지급금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 미지급운용수수료 | 83 | 89 | 93 | 98 | 103 |
| 기타부채 | 16 | 32 | 51 | 93 | 161 |
| 부채총계 | 4,680 | 3,712 | 3,535 | 3,382 | 3,255 |
| 자본금 | 16,710 | 16,710 | 16,710 | 16,710 | 16,710 |
| 이익잉여금 | 55 | 152 | 1,006 | 1,202 | 3,167 |
| 자본총계 | 16,765 | 16,861 | 17,716 | 17,912 | 19,877 |
| 부채및자본총계 | 21,445 | 20,574 | 21,251 | 21,294 | 23,132 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, GAAP 개별 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 자산운용활동 현금유입액 | 1,207 | 4,394 | 2,507 | 2,674 | 3,024 |
| 이자수익 | 977 | 2,018 | 2,064 | 2,126 | 2,190 |
| 배당금수익 | 34 | 409 | 400 | 500 | 800 |
| 대출금의 회수 | 190 | 1,411 | 43 | 48 | 34 |
| 미수금의 회수 | 6 | 556 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의 처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산운용활동 현금유출액 | -405 | -2,098 | -633 | -631 | -629 |
| 대출금의 증가 | 86 | 1,660 | 86 | 86 | 86 |
| 선급비용의 지급 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 운용수수료의 지급 | 299 | 343 | 363 | 361 | 358 |
| 자산보관수수료의 지급 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| 사무관리수수료의 지급 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 |
| 기타운용비용의 지급 | 14 | 89 | 177 | 177 | 177 |
| 자산운용활동으로 인한 현금유입액 | 802 | 2,296 | 1,875 | 2,043 | 2,395 |
| 재무활동 현금유입액 | 3,348 | 525 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금의 차입 | 3,348 | 525 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동 현금유출액 | -3,809 | -3,153 | -1,693 | -1,758 | -2,116 |
| 차입금의 상환 | 2,003 | 1,550 | 0 | 0 | 0 |
| 분배금의 지급 | 1,644 | 1,442 | 1,557 | 1,598 | 1,956 |
| 이자비용의 지급 | 138 | 160 | 135 | 159 | 159 |
| 차입부대비용의 선급 | 24 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 재무활동으로 인한 현금유출액 | -461 | -2,628 | -1,693 | -1,758 | -2,116 |
| 현금의 감소 | 341 | -332 | 1,239 | -218 | 0 |
| 기초의 현금및현금성자산 | 148 | 489 | 157 | 1,396 | 1,179 |
| 기말의 현금및현금성자산 | 489 | 157 | 1,396 | 1,179 | 1,179 |

투자지표

(단위: 억원, 원, 배, %)

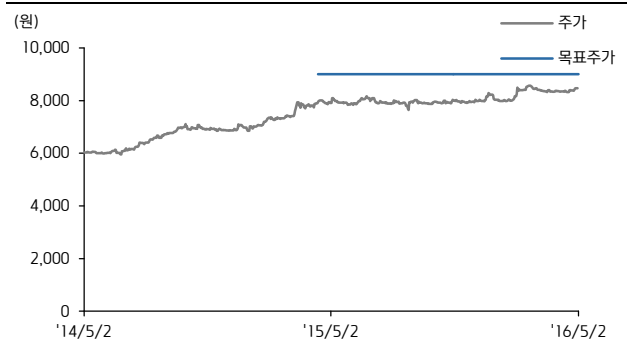
| 12월 결산, GAAP 개별 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 380 | 464 | 470 | 482 | 590 |
| BPS | 5,058 | 5,087 | 5,345 | 5,404 | 5,997 |
| DPS | 418 | 464 | 470 | 482 | 590 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 18.0 | 17.3 | 18.0 | 17.6 | 14.4 |
| PBR | 1.4 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.4 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 순이익률 | 69.4 | 70.1 | 67.4 | 67.3 | 71.6 |
| ROE | 7.4 | 9.1 | 9.0 | 9.0 | 10.4 |
| ROA | 6.0 | 7.3 | 7.4 | 7.5 | 8.8 |
| 배당성향 | 110.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 배당수익률 | 6.3 | 5.8 | 5.5 | 5.7 | 7.0 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 27.9 | 22.0 | 20.0 | 18.9 | 16.4 |
| 차입한도 소진율 | 91.4 | 71.6 | 67.7 | 63.7 | 59.7 |
| 차입한도(억원) | | | | | |
| 총 차입부채 | 4,581 | 3,591 | 3,391 | 3,191 | 2,991 |
| 차입한도 | 5,013 | 5,013 | 5,013 | 5,013 | 5,013 |
| 잔여차입한도 | 432 | 1,422 | 1,622 | 1,822 | 2,022 |

- 당사는 4월 29일 현재 '맥쿼리인프라' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역

| 종목명 | 일자 | 투자 의견 | 목표주가 |
|--------------------|------------|-----------------------|--------|
| 맥쿼리인프라 (088980) | 2015/04/13 | Outperform(Initiate) | 9,000원 |
| | 2015/05/04 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/06/12 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/06/16 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/07/02 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/08/03 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/08/26 | BUY(Upgrade) | 9,000원 |
| | 2015/08/27 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/10/26 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/11/02 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/12/01 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2015/12/16 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2016/01/19 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2016/02/01 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2016/02/23 | Outperform(Downgrade) | 9,000원 |
| | 2016/02/29 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2016/04/04 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |
| | 2016/05/02 | Outperform(Maintain) | 9,000원 |

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 172 | 94.51% |
| 중립 | 10 | 5.49% |
| 매도 | 0 | 0.00% |