

## 맥쿼리인프라 (088980.KS)

## 2016년 투자자산 운영성과 양호

Company Comment | 2017. 2. 1

현 주가는 향후 주당 분배금을 할인율 7.4%로 현가화한 수준. 저금리 기조에서 안정적 분배금 지급하는 MKIF의 투자매력 여전

## 2016년 투자자산 통행량 및 통행료수입 전년비 각각 6.8%, 7.9% 증가

맥쿼리인프라(MKIF)의 2016년 운용수익, 당기순이익은 각각 2,268억원(-7% y-y), 1,298억원(-8% y-y, 이상 일회성 항목 제외 기준). 인천공항고속도로 및 수경산터널로부터의 배당수익 감소 때문

운영 중인 투자자산은 양호한 통행실적 기록. 가중평균 통행량 및 통행료수입은 전년동기대비 각 6.8%, 7.9% 증가. 2009년에 신규 개통한 3개 자산의 통행량 실적은 실시협약상 예측통행량 대비 약 87.4%로 전년동기대비 4.8%p 상승

부산 신항만 2-3단계의 처리 물동량은 160만 TEU(16% y-y)로 하향 조정된 목표치 달성. 하역료 인상과 비용 관리 통해 영업수익 성장은 물동량 증가를 상회함(916억원, 27% y-y). 주주사인 CMA-CGM 주도의 Ocean3 해운동맹이 Ocean Alliance로 확대 재편 진행 중(2017년 4월 정식출범 예정). 이에 따라 Evergreen, OOL, Cosco, APL 등 신규사 물동량 증가 기대. 2017년 목표처리 물동량은 170만 TEU(6% y-y) 제시

## 추가적인 사업재구조화로 현금유동성 확보 및 불확실성 해소

2016년 1월까지 인천공항고속도로, 용인-서울고속도로, 우면산터널 등 3개 투자자산 자금재조달 이후, 추가로 광주 제2순환도로1구간(12월), 마창대교(1월) 등 사업재구조화 통해 분쟁해소하고 현금유동성 확보. 총 562억 원 현금유입 및 광주시와 자본구조 변경에 따른 소송 종료

2016년 주당 400원(상반기 200원, 하반기 200원) 분배. 연간 주당분배금은 2017년까지 현재 수준을 유지하다가(442원), 인천 국제공항 고속도로 배당금수입이 궤도에 오르고, 천안-논산 고속도로 배당금수입이 시작되는 2018년부터 레벨업 되어(621원), 2033년까지 분배금 수익률이 7~13% 사이에 형성될 전망. 2016년 하반기 이후 주가조정으로 당분간 성과보수 발생 가능성 낮음(1분기 성과보수 허들은 기말 15거래일간 평균주가 8,961원)

## Buy (유지)

목표주가 9,300원 (유지)

현재가 ('17/1/31) 8,060원

업종	건설인프라
KOSPI / KOSDAQ	2,067.57/616.13
시가총액(보통주)	2,671.6십억원
발행주식수(보통주)	331.5백만주
52주 최고가 ('16/08/03)	9,020원
최저가 ('17/01/02)	8,030원
평균거래대금(60일)	7.2십억원
배당수익률(2016E)	4.9%
외국인지분율	22.1%

주요주주	
Newton Investment Management Limited	7.2%
한화생명보험 외 2인	7.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-8.5	-9.9	-1.3
상대수익률 (%)	-11.1	-12.2	-8.8

	2014	2015	2016P	2017F
매출액	181	219	227	194
증감률	-14.9	21.1	3.3	-14.4
영업이익	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A
(지배지분)순이익	126	154	114	147
EPS	380	464	392	442
증감률	-20.7	22.2	-15.6	12.8
PER	18.0	17.3	20.8	18.2
PBR	1.4	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	7.5	9.1	6.8	8.7
부채비율	27.9	22.0	19.6	19.6
순차입금	409	343	234	220

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망



Analyst 김동양

02)768-7444, dongyang.kim@nhqv.com

RA 김수연

02)768-7617, sooyeonkim@nhqv.com

2016 년 영업성과 요약

(단위: 백만원)

	2016 년	2015년
운용수익	226,782	219,488
이자수익	177,042	181,628
배당수익	30,099	40,923
기타수익	19,641	-3,063
운용비용	96,938	65,677
운용수수료	37,744	35,353
성과보수	41,111	7,835
이자비용	15,905	19,370
기타비용	2,178	3,119
당기순이익	129,844	153,811

자료: 맥쿼리인프라

2016 년 통행량 및 통행료수입 증감률 (전년동기대비)

(단위: %)

투자자산명	2016년 연간		MKIF 전체 자산 중 비율***
	통행량*	통행료수입**	
인천국제공항 고속도로	14.9	4.3	4.5
백양터널	2.5	11.9	0.1
광주 제 2 순환도로 3-1 구간	6.9	6.9	15.5
광주 제 2 순환도로 1 구간	10.2	10.5	3.3
우면산터널	3.2	3.6	1.3
천안-논산 고속도로	3.2	6.5	16.1
수정산터널	2.8	18.4	4.5
마창대교	14.7	14.6	6.7
용인-서울 고속도로	6.2	-2.5	9.0
서울-춘천 고속도로	8.0	11.4	8.1
인천대교	14.6	18.2	12.5
가중 평균	6.8	7.9	

주: \* 일일 평균 통행량에 기초한 전년 동기 대비 증가율

\*\* 일일 평균 통행료수입에 기초한 전년 동기 대비 증가율

\*\*\* 전체 MKIF 포트폴리오 자산 중 해당 자산에 대한 총 투자약정금액의 비율

자료: 맥쿼리인프라

**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

(백만원)	2014/12A	2015/12	2016/12P	2017/12F
운용수익	181,243	219,488	226,782	194,094
이자수익	177,838	181,628	177,042	159,074
배당수익	3,386	40,923	30,099	35,020
기타수익	19	-3,063	19,641	0
운용비용	55,418	65,677	112,843	47,582
수수료	31,342	43,188	78,855	28,528
이자비용	19,629	19,370	15,905	16,094
기타비용	4,447	3,119	2,178	2,960
당기순이익	125,825	153,811	113,939	146,512
EPS(원)	380	464	392	442

**Valuation / Profitability / Stability**

	2014/12A	2015/12	2016/12P	2017/12F
주가(원)	6,850	8,030	8,150	8,060
주식수(백만)	331	331	331	331
PER(배)	18.0	17.3	20.8	18.2
PBR(배)	1.4	1.6	1.6	1.6
자기자본이익률(ROE,%)	7.5%	9.1%	6.8%	8.7%
총자산이익률(ROA,%)	5.9%	7.5%	5.7%	7.3%
부채비율(%)	27.9%	22.0%	19.6%	19.6%
배당수익률(%)	6.1%	5.8%	4.9%	5.5%
EPS(원)	380	464	392	442
BPS(원)	5,058	5,087	5,087	5,087
DPS(원)	418	464	400	442

**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION**

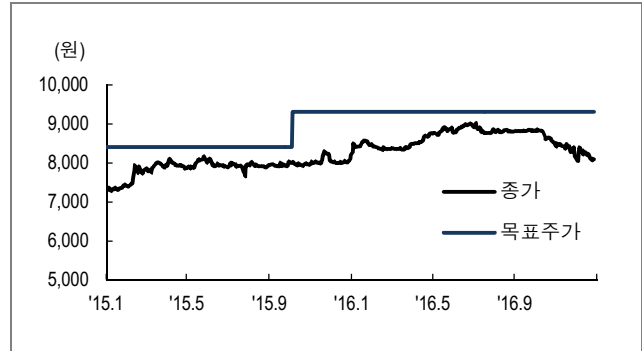
(십억원)	2014/12A	2015/12	2016/12P	2017/12F
자산	2,145	2,057	2,016	2,016
현금 및 예치금	49	16	84	98
대출금	1,080	1,090	1,020	971
지분증권	553	512	512	512
기타자산	463	440	400	435
부채	468	371	330	330
차입금	209	109	69	69
사채	250	250	250	250
기타부채	10	12	12	12
자본	1,677	1,686	1,686	1,686
자본금	1,671	1,671	1,671	1,671
이익잉여금	6	15	15	15

**CASH FLOW STATEMENT**

(십억원)	2014/12	2015/12	2016/12P	2017/12F
-------	---------	---------	----------	----------

투자이건 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자이건	목표가
맥쿼리인프라	088980	2015.11.02	Buy	9,300원(12개월)
		2014.03.17	Buy	8,400원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2017년 1월 26일 기준)

- 투자이건 분포

Buy	Hold	Sell
74.9%	25.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '맥쿼리인프라'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.